The theoritical framework of the IMF supported programs

Benzarour, Choukri
Université d'Alger Algerie

2001

الإطار التحليلي
لبرنامج التصحيح الهيكلي

بن زعرور شكري

ملخص: *يهتم هذا البحث بالإطار التحليلي لبرنامج التعديل الهيكلي و الغرض منه وضع المفاهيم الأساسية من خلال التطرق إلى تقديم تعريف لهذا البرنامج، ثم الإطار الفكري الذي استقى منه خبراء الصندوق و نهاـوا منه. و من خلال الأساس النظري، نتعرض إلى المقاربات التي انصهرت فيها مختلـف تعـاليم المـدارس الاقتصادية المهيمنة: مقاربة الامتصاص، المقاربة النقدية و مقاربة سعر الصرف.*

الكلمات الأساسية: *برنامج تصحيح هيكلي,الصندوق النقدي الدولي, مبادئ برامج التعديل , الاساس الفكـري لبرامج التعديل, مقاربة الامتصاص، المقاربة النقدية و مقاربة سعر الصرف.*

ABSTRACT: *this present study aims at describing the analytical framework of the IMF and WB structural adjustment programs (SAP).It* focuses on the theoretical foundation of the SAP and reviews the absorption approach, the monetary approach and the exchange rate approach.

Keywords: *structural adjustment***,** absorption approach, monetary approach, exchange rate approach.

الــفــهــرس

الإطار التحليلي لبرامج التصحيح الهيكلي.

1. التعريف ببرنامج التعديل الهيكلي[1] :

يتضمن برنامج التعديل (التصحيح الهيكلي) الذي يدعمه كل من الصندوق النقدي الدولي و البنـك العـالمي مجموعة من إجراءات السياسات الاقتصادية المعدة لتحقيق أهداف اقتصادية كلية مثل تحسـين فـي ميـزان المدفوعات، و استعمال أفضل للقدرة الإنتاجية، و ارتفاع في معدل النمو الطويل الأجل.

و غالبا ما تكون هذه الأهداف مرتبطة فيما بينها، فتحقق معدل نمو مستقر يتطلب، ضمن أشياء أخرى، بنيـة مدعمة لميزان المدفوعات.

و تطبيق مثل هذا البرنامج إنما يكون الدافع إليه وجود اختلالات توازنية بين العرض الكلي و الطلب الكلي، و التي تنشئ ضغوطات تضخمية و/أو الحاجة إلى مستويات أعلى من الاقتراض الأجنبي.

و في بعض الحالات يكون العجز الخارجي كامنا (ضعف النشاط الاقتصادي المحلـي، أو التقييـد المفـرط للتجارة الخارجية و نظام الصرف)، و هو يعكس ضعفا بنيويا في الاقتصاد يعوق التحقيق المتزامن للتوازن الكلي و معدل نمو اقتصادي ملائم. و في كلا من هذه الحالات بإمكان الدول المعنية طلب نصـائح خبـراء الصندوق و مساعدتهم أثناء إعداد البرامج التصحيحية.

فأهم هدف تصبو إليه برامج التعديل التي يدعمها الصندوق النقدي الدولي، هو تحقيـق تعـديل و تصـحيح للإختلالات الاقتصادية الكلية و الهيكلية بطريقة تشجع النمو في الوقت نفسه الذي يعاد فيه تحسين وضـعية ميزان المدفوعات بشكل مدعوم في الأجل المتوسط.

و غالبا ما يأخذ برنامج التعديل شكل إجراءات سياسة اقتصادية التي ينوي البلد المعني القيام بها. و تخضـع لتقييم الصندوق لإجازة دعمه المالي، كما أن فهم ميكانيزمات تأثير السياسة النقدية و المالية على المتغيـرات الاقتصادية الكلية الرئيسية يلعب دورا مهما في هذه البرامج التصحيحية. ولقد كانت القاعدة الأساسـية لهـذه البرامج سياسات تسيير الطلب –لما كان الحديث عن سياسات التثبيت- تم دعمها بسياسات أخرى مثل سياسة سعر الصرف و سياسات بنيوية : سياسة الأسعار، سياسات المداخيل، السياسة التجارية أو سياسات الإنفـاق العمومي (السياسة الضريبية).

و يقودنا هذا التحليل إلى اعتبار برامج التعديل الهيكلي تتكون من شقين متكاملين[2] :

---

[1] IMF (2), "Analitical Aspects of the design of fund-supported adjustement programs", Washington, ed. IMF, occasional papers, n : 55 (87) PP 01-02.

[2] FLEMING, LARSEN, Michael Wottleworth, "Les réformes structurelles dans les pays industriels", Finance et Développement, N° 3, Sep. 89, P 20.

- *إجراءات كلية* : و التي تهتم بمتغيرات اقتصادية كلية، كميزان المدفوعات و معدلات التضخم، و التوازن الميزاني، ...
- *إجراءات جزئية* : و هي التي تهتم بتحسين فعالية الاقتصاد بتقليص أو إلغاء تشوهات السوق، التي تمس قطاعات منه، من خلال زيادة الناتج المحلي، أو بتخفيض خسارة الإنتاج و التشغيل، و تحسين توجيه الموارد.

2. **برامج التعديل الهيكلي و السياسات الاقتصادية الكلية**[1] :

السياسات الاقتصادية الكلية هي مجموعة من الإجراءات الاقتصادية هدفها تغيير و إزالة تشوهات ظرفية في بعض الأسواق في الأجل القصير، أهمها :

- *السياسة النقدية*: و هي في الأساس وسيلة لتسيير الطلب، و تحقيق استقرار الأسعار، الذي يضمن تحقيق نمو دائم.
- *السياسة الضريبية* : و هي كذلك تؤثر مباشرة على مستوى الطلب الكلي، و بالتالي على معدل استعمال الطاقات.

و تتشابه السياسات الكلية مع برامج التعديل في النقاط التالية :

- كونهما يؤثران على نجاعة الاقتصاد،
- يهدفان إلى تحقيق معدل نمو مرتفع و مستوى توازني في ميزان المدفوعات مستمر، و معدل تضخم منخفض،
- يهدفان أيضا إلى الحفاظ على مستويات استعمال الطاقة الإنتاجية.

و يختلفان فيما يلي :

- أن سياسات التصحيح تهدف إلى الحفاظ على مستوى نمو اقتصادي مرتفع في الأجلين المتوسط و البعيد،
- أن السياسات الكلية، تقبل التحكيم بين التشغيل و التضخم، في حين تستهدف السياسات التصحيحية قمع التضخم و لو بآثار إنكماشية،
- أن من أهم السياسات التصحيحية، دعم مرونة الاقتصاد طويلة الأجل و تحسين طريقة إستجابته للصدمات الخارجية،

---

[1] Ibid, PP 21-22.

Robert Alan, FELDMAN, "Les réformes structurelles dans les pays industrialisés", Finance et Développement, N° 3, Sep. 89, PP 24-25.

- أن أوقات رد الفعل* طويلة نسبيا في سياسات التصحيح عنها في السياسات الكلية،
- أن سياسات التصحيح تتضمن بالإضافة إلى السياسات الكلية، سياسات جزئية كما ورد أعلاه.

3. الإطار الفكري لبرامج التعديل الهيكلي و مبادئها :

3. 1. الإطار الـفكري :

و إن كان يبدو أن سيطرة النظرية النقدية على برامج التصحيح الهيكلي، و رغم الإختلافات المذهبية، إلاّ أن الدراسات التحليلية المعمقة تؤدي بنا إلى الإعتراف أنها معدة انطلاقا من مركبة ممزوجـة مـن السياسـات الاقتصادية نابعة من فكر مجموعة من المدارس الاقتصادية.

فإحدى الأفكار الأساسية في برامج الصندوق، و نعني بها تحقيق معدلات نمو مرتفعة مرتبط بمدى تحريـر التجارة الخارجية الكفيلة بتحقيق الرواج الاقتصادي. لكن وجود دول متخلفة (أي اقتصادت متخلفـة) يعيـق النمو و الرواج.

لذا لا بد من إيجاد برامج تنهض بالطلب الكلي العالمي : هذا الأمر أيضا مرتبط بمـدى احتكـام الأعـوان الاقتصاديين إلى آليات السوق الحرة. فالنيوكلاسيك أو المذهب الليبرالي، الذي تعود جذوره إلى آدم سـميث و ريكاردو، يرون أنه بإمكان أي دولة تحقيق المزيد من الثروة إذا ما اتبعت أربعة (4) قواعد أساسية[1] :

1. وجود القطاع الخاص (الملكية الفردية)،
2. وجود الأسواق (المنافسة الحرة : دعه يعمل...)،
3. قدرة جهاز الأسعار على تحقيق التوازن التلقائي (اليد الخفية)،
4. حرية التجارة داخليا و خارجيا (... دعه يمر).

و بناءا على اعتناقهم مذهب الحرية و مذهل الفردانية، فقد دعوا الدولة لأن لا تتدخل في النشاط الاقتصادي، و أن عجزها –أي الدولة- عن تحقيق نمو معتبر إنما يعود إلى الإخلال بركن من الأركان السابقة أو أكثـر. و لتجاوز العقبة، يركزون أكثر على دور السوق و تراكم رأس المال و التجارة الخارجية، إذ يقوم هذا العامل الأخير بعملية نقل النمو –و هو ما يعرف بنظرية النمو المنتقل- (La théorie de la croissance transmise) لذا فاندماج البلدان النامية في السوق العالمية لا يمكن إلا أن يكون مفيدا.

---

* نميز بين وقت رد فعل داخلي متعلق بمواقيت ذات الطابع القانوني و المؤسساتي التي يتطلبها أي إصلاح، و وقت رد الفعـل الخارجي، و المتعلق بالوقت المستغرق بين بداية الإصلاح و نهايته.

[1] IRMA. ADELMAN, "Theories of Economic growth and developpment", UK. Ed. Standford University Press, 1967, P 25.

و لقد حاول تيار التحليل البنيوي (Structuraliste) تفنيد الأطروحة الليبيرالية التي تؤكد على أن السوق الحـر و التجارة الدولية الحرة يضمنان النمو، و يضع هذا التحليل، الفارق بين البنى التحتية للدول المتقدمة و الدول النامية. فهذه الأخيرة تعاني من بنية اقتصادية تحتية متخلفة، و بما أن معظم الدول النامية تعتبـر مصـدرة للمواد الأولية، في غالب الأحيان مادة أو مادتين و سعر هذه المواد لا تملك تحديده، فإن التجـارة الخارجيـة ستكون -حتما- لصالح الدول المصنعة : باعتبار أن الفارق بين أسعار التصدير و الإسـتراد أعـاد توجيـه الأرباح نحو الدول المتطورة. كما أن تميز الدول السائرة في طريق النمو بامتلاكها أسواقا ضعيفة و مجـزأة و وضعية متدهورة للهياكل القاعدية، و عدم قدرتها على توجيه الموارد النادرة نحو القطاعات الأكثر أهمية. هذه العوامل تبرر في رأيهم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

و بعد أزمة الرأسمالية لسنة 1929، ظهر *التحليل الكنزي*، و الذي أكّد على أن المشكل يقع علـى مسـتوى الطلب، إذ بالإمكان تصور حالة طلب غير كاف بصورة دائمة. و أن مداخيل جديدة لا تؤدي إلى خلق الطلب المتوخى فيها بسبب إما خلل في السوق أو لعدم مرونة الأسعار و الأجور. و بالتالي فـإن ضـعف النشـاط الاقتصادي سببه طلب كلي غير كاف[1].

و بما أن العرض تحدده عدة عوامل، فلا يمكن للدولة أن تتحكم فيها بواسطة سياستها الاقتصادية، و من ثـم رأى "*كينز*" أن العمل يجب أن يتم على مستوى الطلب. فالدولة باستطاعتها رفع الطلب بتقليص الضرائب أو زيادة الإنفاق العام عن طريق العجز الميزاني.

كما أن الإعتقاد الجازم بوجود علاقة عكسية بين تحسين الإنتاج و التشغيل من جهة و التضـخم مـن جهـة أخرى، و هو ما يعبر عنه بمنحنى "Phillips" كانت الدعامة الأساسية لنقبل قوة تأثير سياسات الطلـب علـى حساب سياسات العرض.

و بدقة أكبر، فإن الجديد في الفكر الكينزي هو استخلاصه الحاجة إلى سياسات تثبيتية. ففي ظل الفرضـيات السابقة، فإن عدم مرونة الأجور تمنع من إحداث التغيير المطلوب في العرض الحقيقي للنقود، و الإنخفـاض الملازم في سعر الفائدة. و بذلك، فإذا كان عرض النقود ثابتا، فإن التوازن الأولي يتـرك مكانـه للتـوازن الجديد، يتميز بناتج أقل و انخفاض غير إرادي في حجم التشغيل، سببه عرض نقدي غير كاف.

هذا التحليل يقودنا للقول بأن عرضا ثابتا للنقود لا يتضمن استقرارا في مستويات الأسعار و الإنتاج. و لكن، بالمقابل، يمكن تجنب عدم الإستقرار هذا باتباع سياسة نقدية مرنة للتطابق مع التغير في الطلب الحقيقي على النقود[2].

---

[1] Argo, KLMER, "Les théories de la crise".

[2] Franco, Modigliani, "The Monetarist controversy or should we forsake stabilization policies", American Economic Review, N° 2, March 77, PP 01-02.

لكن *التحليل النقداوي*[1] شكك في التحليل الكينزي، و ذلك بالإشارة إلى أنه يعتمد على فرط تقدير سوء عمـل السوق، و فرط تقدير جودة السياسات الحكومية، و الواقع في رأيهم، أنه لا يجب الثقة كليا بسياسات التثبيـت إذ عدم الإستقرار الاقتصادي يعود غالبا و بصفة شبه مقتصرة على نتائج التقلبات الخاضعة لعرض النقـود. و بالتالي فإن السياسة النقدية التي تتبعها الحكومة هي السبب في حدوث ضغوط تضخمية.

إذن فالنقداويون يرون أن سياسة نقدية توسعية ليس بإمكانها تقليص معدلات سعر الفائدة و البطالة في الأجل الطويل، بل على العكس من ذلك، ستؤدي إلى الرفع من معدلات التضخم. كما أن الأثر التوسـعي لسياسـة ميزانية توسعية سيزول بفعل انخفاض الطلب الخاص الناجم عن ارتفاع أسعار الفائدة، و استمرار العجز في الأمد الطويل يؤدي إلى إحداث تشوهات سوقية، و إخلال بأمثلية تخصيص الموارد. و جانب من هذا العجـز مرده إلى دور الدولة الاقتصادي الذي يحتاج إلى تمويل، و هو ما يقلص أيضا من نصيب القطاع الخاص من الموارد المتوفرة.

و بذلك و بناءا على ما سبق، فإن أفضل ما تقوم به الدولة، أن تقلل من دورها الاقتصادي، الـذي سـينعكس مباشرة في شكل تخفيض العجز الميزاني، و أن تقوم بمراقبة صارمة لنمو الكتلة النقدية كأفضل سياسـة اقتصادية تتبعها و هو ما عبر عنه "فريدمـان" بـ : "قاعدة X %".

و يرى النقداويون أيضا، أنه بالرغم من المظاهر، فإن الأجور في الحقيقة مرنة تماما، و عطفا عليه لا وجود لبطالة إجبارية، و أن منحنى "Phillips" ليس إلا وهما إحصائيا ناتج عن عدم التفرقة بين تغيـرات الأسـعار و تغيرات الأسعار غير المتوقعة.

و على ذلك يكون هذا المنحنى عموديا، و بالتالي يكون الاقتصاد في غير حاجة إلـى سياسـات تثبيـت، إلا لمعالجة تشوهات انتقالية، و أن الآلية الهيكسية تستمد قوتها من التغيرات في العرض الحقيقي للنقود.

و مع مطلع السبعينيات، وجد الفكر الاقتصادي نفسه عاجزا عن تفسير تزامن البطالـة و التضـخم، أو مـا يعرف بالركود التضخمي، محاولة إيجاد مخرج لهذا المأزق، سمح ببروز آراء جديدة و مدرسة جديدة هـي مدرسة التوقعات العقلانية[2]. إذن و بغية تحليل المشكل استعمل R. J. Lucas فكرة إدخال التوقعات العقلانية في النماذج الاقتصادية في إطار نموذج نيوكلاسيكي.

أما الأفكار الأساسية لهذه المدرسة يمكن تلخيصها فيما يلي :

- الإرتفاع غير المتوقع في المستوى العام للأسعار يؤدي إلى ارتفاع مستوى التشغيل،

---

[1] Ibid, PP 04 ; 7 ; 10.

[2] أهم المراجع : C.L.F. Attfield, ed Al. "Rational expectation in Macro-economics), U.K. ed. Basil Blackwell, 1985, PP 15-17.

R.J. Barro, 'unanticipated money growth and unemployment in the U.S.A" American Economic Review, N° 2, March 1977, PP 100-115

- أي زيادة متوقعة في الكتلة النقدية تنعكس على الأسعار،
- أي زيادة غير متوقعة في الكتلة النقدية تؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي في الأجل القصير، و لكن في الأجل الطويل –وبعد مراجعة التوقعات- يعود التوازن إلى مستواه التوازني الأول في ظل مستوى أسعار أعلى (خاصية عدم التأثير الحقيقي).

و بصفة عامة، فإن ما تمخض عنه فكر هذه المدرسة، أن أي سياسة نظامية سوف ينعكس أثرها كليا على الأسعار، في حين إذا كانت غير متوقعة فستكون ذات أثر انتقالي يزول بمجرد مراجعة التوقعات.

و أمام هذه الهجمة القوية على التحليل الكينزي و اتباعه، لم يكن أمام النيوكنزيين إلا تقبل فكرة التوقعات العقلانية، و استغلالها لإثبات نجاعة السياسات الاقتصادية الكينزية في تحقيق التوسع الاقتصادي أو تحقيق استقراره. فالسياسات الحكومية سواء تخفيض معدلات الضرائب أو زيادة الإنفاق العام أو عرض النقود أو تخفيضهما كلها ذات آثار طويلة الأجل نموذج (78 77) Mc Callum و نموذج (77) FPT[1].

و قد تعرضت المدرستان النقداوية و الكلاسيكية الجديدة إلى دور العرض. لكن الإهتمام بهذا الجانب لم يعط حقه إلا مع بروز مدرسة العرض، و التي تركز على أهمية قانون "ساي" و على قوة آليات السوق[2].

و للخروج من وضعية الركود التضخمي، ينصحون باتباع سياسة اقتصادية تهدف إلى التأثير على العرض الكلي من خلال[3] :

- تقييد نمو الطلب عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي، و تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية،
- تحييد و تقليص العراقيل التي تسببها الضريبة على النشاط في الأسواق الحرة، و على المدخرات الموجهة للإستثمار.

و الجانب البارز في هذا التحليل، هو أن هذا الإقتراب لا يقر بأن كبح الطلب سيؤدي حتما إلى انخفاض الإنتاج، بل يذهب إلى الإدعاء أن هذا الأمر يساعد على زيادة التشغيل و الإنتاج و خفض التضخم[4]. و تحليل هذه المدرسة، ما هو إلا تطبيق لنظرية السعر -التحليل الجزئي- لدراسة المشاكل التي تخص المجاميع الاقتصادية الكلية -التحليل الكلي-[5].

---

[1] نموذج : Fisher-Phelps-Taylor.

[2] A. Klamer, opt. Cit. P 28.

[3] NORMAN, B. Ture, "Théorie de l'Economie de l'offre", In L'économie de l'offre, éditeur D. G. Raboy, Paris, ed.Economica, 1984, PP 01-02.

[4] Ibid, P 13.

[5] Ibid, P 14.

و أهم ما يميز هذه المدرسة، أن تدخل الدولة ذو أثر على الأسعار النسبية، و من تم إعادة توجيـه المـوارد الإنتاجية و زيادة أو خفض الإنتاج. و غالبا ما يكون الأثر سلبيا[1].

و على كل حال، و رغم الإختلافات المذهبية بين هاته المدارس، فإنه لا يصح تغليط واحدة منها. باعتبار أن كل مدرسة تملك جانبا من الحقيقة، و ليس كلها ؛ هذا من جهة، و من جهة أخرى، إذا أخذنا بعين الإعتبار ما قاله "فريدمان" : "*نحن الآن، كلنا كينزيون*" ، أو ما قاله "مودقلياني" : "*كلنا نقداويون*" ؛ و ذلك من باب تكامل التحاليل المعتمدة على زوايا نظر مختلفة.

نستطيع القول أن الجمع بين هذه الأفكار ممكن، و تطوير تحليل معمق يقود إلى مبادئ عامة تبنـى عليهـا البرامج الإصلاحية.

3. 2. **مبادئ برامج التصحيح**[2] :

تقوم برامج التعديل الهيكلي على ثلاثة (3) مبادئ رئيسية :

3. 2. 1. **التفتح على السوق العالمية** :

و الذي يقوم أيضا على المبادئ الليبيرالية: المزايا المقارنة، و حرية تنقل عوامل الإنتـاج، و حريـة سـعر الصرف. فإلغاء أو تخفيض المراقبة على التبادل، و إلغاء الحماية الجمركيـة (مـا عـدا لـبعض المـواد الإستراتيجية)، و تصحيح سعر العملة تعمل على إلغاء التشوهات القطاعية، كما تقوم بإحداث عمليـة نقـل التبادل و عوامل الإنتاج من القطاع المحمي من المنافسة إلى القطاعات المعرضة لها. كما يفترض هذا المبدأ أيضا، أن يكون قانون الإستثمارات مشجعا لرأس المال الأجنبي، و يوفر له الحماية التامة، و البيئة الملائمة، كما يفترض أن يشجع المبادرة الفردية، و يفسح الطريق أمامهـا، و أن ينـزع كـل العراقيـل الإداريـة و القانونية. و يتضمن هذا المبدأ أيضا، إلغاء القيود الكمية في قطاعي التصدير و الإستراد، كسعر الصرف الإداري، و نظام الحصص و الرخص المسبقة بالنسبة للواردات.

هذه الإجراءات ستسمح بـ :

- تجنب التأخر الناجم عن المراقبة،
- إلغاء التشوهات الناجمة عن التسيير الإداري،
- تقليص حجم السوق الموازية لسعر الصرف،

---

[1] Ibid, PP 15-32.

[2] X. Greef, et al.. opt. Cit. PP 2021-2027.

- تفضيل معيار المردودية على حساب الإعتبارات الإجتماعية، و التوجهات المسبقة للدولة.

3. 2. 2. الـتحرير الداخــلي :

و تهدف هذه التدابير إلى الوصول إلى "قانون السوق". و يتعلق الأمر بتحرير التجارة، و تقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي، و إلغاء الحماية و الدعم و كـذا مؤسســات الإســتقرار ،و عقلنــة القطــاع العــام و خوصصته. هذه الإجراءات، ستسمح بتحقيق :

- فعالية اقتصادية أكبر، و إلغاء الأثر الإبعادي (Effet d'éviction) للقطاع الخاص،
- كما أن العودة إلى حقيقة الأسعار، يسمح بتحقيق التعديل بين الطلب و العرض،
- و أن الخوصصة ستسمح بتوجيه أو تخصيص أفضل للموارد، و أن القطاع الخــاص ســوف يحقــق بالضرورة درجة أعلى من الكفاءة،
- الإقتراب من حالة المنافسة (التامة)، و التي كلما آل إليها الاقتصاد بدرجــة أكبــر، كلمــا أصــبحت المؤسسات الاقتصادية مدفوعة للضغط أكثر على تكاليفها مما يرفع من درجة أدائها، و تــزيح عــن طريقها المؤسسات التي لا تلتزم بالمعايير الإنتاجية الدولية.

3. 2. 3. تخفيض النفقات و إعادة هيكلتها :

و يتضمن هذا المبدأ :

- تخفيض الإمتصاص (من وجهة نظر التدفقات الحقيقية)، أو الإقتراض الــداخلي (مــن وجــه نظــر نقداوية)، يقوم بإعادة التوازن في ميزان الحساب الخارجي،
- إعادة تخصيص النفقات، و إحلال إنتاج المواد المعرضة للمنافسة، مكان المواد المحمية من المنافسة،
- تخفيض العجز الميزاني (بإلغاء الدعم على المواد الغذائية بالخصوص و الوصول إلى حقيقة الرسوم)، و الرفع من الموارد (الإصلاح الضريبي، الرفع من الرسوم الخاصة بالمحروقات، تــأثير تخفــيض العملة).

4. الأساس النظري لبرنامج التعديل الهيكلي :

ترجع أصول مقاربة الصندوق للتثبيت الاقتصادي إلى البرمجــة الماليــة Financial programming، و التــي تتمحور حول ثلاثة (3) أوراق عمل، إحداها غير منشورة، و يؤكد خبــراء الصــندوق بــدائرة البحــث أن

البرمجة المالية تعتمد على أسس و تقاليد شفهية Oral tradition. و بالتالي- وجود عدد قليل من الكتابات الملموسة –و التي يمكن الإطلاع عليها- حول الأسس النظرية لهذه البرامج[1].

لذلك سأعتمد في دراسة الأسس النظرية لبرامج التعديل على الورقة الصادرة عن الصندوق سنة 1987، و التي قال عنها أصحابها أنها : *"في نظر الكثير من الملاحظين تبقى المقاربة المشروحة في هذه الورقة، الدعامة الأساسية لجميع البرامج التصحيحية التي يدعمها الصندوق النقدي الدولي"*[2].

ابتداء من السبعينات، عرفت بنية برامج التعديل تطورات و توسعات بسبب تغير الفهم للتطورات الهيكلية التي حدثت في اقتصاديات دول العالم –و خاصة تلك التي تطلب معونة الصندوق-. أما ما حدث آنذاك، فهو الذهاب نحو سعر الصرف العائم و وقوع تذبذبات واسعة في الأسعار العالمية، و الإرتفاع الحاد في معدلات الفائدة في أسواق الإقراض، و تباطؤ معدلات النمو في أسواق التصدير، ...

بالإضافة إلى ما سبق، فإن هذه البرامج استوعبت الكثير من التطورات في النظرية الاقتصادية الكلية و الاقتصاد الدولي.

و قبل أن أنطلق في استعراض المقاربات النظرية التي تمثل أساس برامج التعديل، أود الإشارة إلى بعض النقاط المهمة :

أ. مقاربة الصندوق في إعداد البرامج التصحيحية مقاربة انتقائية و لا تعتمد على نظرية واحدة –كما قيل سابقا- و أن ما لصق بها بوصفها نقداوية، لا يعدو إلا أن يكون جزءا من الحقيقة، و أن التركيز على التدفقات النقدية فيها يمكن أن يبرر على عدة مستويات. فميزان المدفوعات ظاهرة نقدية، و المعطيات حول المتغيرات النقدية توفر حجما أكبر من المعلومات، و هي أكثر دقة و آنية أكثر من غيرها.

ب. تشير اتفاقية "بريتون-وودز" إلى أن الصندوق مدعو لإعتماد سياسات إصلاحية في الدول التي تريد أو تطلب مساعدته، و التي تؤدي –في وقت معقول- لدعم ميزان المدفوعات. و حتى لا يلجأ البلد المعني، إلى اتخاذ تدابير تضر بالإزدهار الوطني أو الدولي تتم إعادة جدولة المديونية و الإستفادة من قروض جديدة.

4. 1. مقاربة الإمتصاص[3] :

[1]IMF (2), opt. Cit. P 01.

[2]Ibid, P 2.

[3]Ibid, PP 04-06.

عند دراسة اختلال ميزان المدفوعات، لا بد من التفرقة بين اختلال ظرفي يمكن عكسه خلال سنة أو سنتين، و اختلال هيكلي مزمن في تأثيرهما على النمو الاقتصادي و تطور وضعية المديونية الخارجية فـي الأجـل القصير. تحليل الصندوق يفترض ثبات الطاقة الإنتاجية و لإعادة التوازن في ميزان المدفوعات ينطلق مـن المعادلة التعريفية التالية :

$$CA = Y - A \quad ... (1)$$

حيث : CA يمثل الحساب الجاري

Y الإنتاج المحلي

A الإمتصاص، و الذي يساوي مجموع الإستهلاك و الإستثمار.

فالحساب الجاري، يحقق فائضا لما يفوق الدخل الإمتصاص، و يسجل عجزا عند حصـول العكـس. هـذه الملاحظة تشير إلى أهم مبدأ، و هو أن العجز في الحساب الجاري يمكن أي يقاص بتخفـيض الإمتصـاص (بالنسبة إلى الدخل)، أو برفع الدخل (بالنسبة إلى الإمتصاص).

فتحليل السياسة الاقتصادية الكلية من هذه الزاوية تسمى : "مقاربة الإمتصاص". إلا أن النموذج بهذا الشـكل بسيط للغاية، و لا يدرج تعقيدات الواقع و لا تشابكاته، إنه نموذج في ظل اقتصاد مغلق.

لكن، في ظل اقتصاد مفتوح، تلعب الإستثمارات و حركة رؤوس الأموال استقبالا أو تزويدا دورا مؤثرا على وضعية الحساب الجاري، هذه الحركة مرتبطة بمدى صلابة وضعية المديونية في البلد المسـتقبل. و عليـه فتعديل ميزان المدفوعات يعني التخلص من العجز في الحساب الجاري و الوصول إلى وضعية تدفق مدعوم لرؤوس الأموال.

لإدراج هذا التحليل، نأخذ المعادلة التعريفية لميزان المدفوعات :

$$\Delta R = CA + \Delta FI \quad ... (2)$$

حيث : ΔR التغير في صافي الأصول الخارجية

ΔFI التغير في صافي المديونية الخارجية

بالمزاوجة بين المعادلتين (1) و (2)، نحصل على :

$$\Delta R = Y - A + \Delta FI \quad ... (3)$$

و التي تشير إلى أن أي زيادة في الإمتصاص على حساب الدخل، دون تمويل خارجي تؤدي إلى نقص فـي الأصول الخارجية، و بما أن مخزون هذه الأصول محدود، فإن تمويل الإمتصاص بهذه الطريقة يبقى محدودا جدا.

و في بعض الدول، يتحول هذا النقص إلى تراكم في متأخرات الديون.

- المعادلة (3) مثلها مثل المعادلة(1)، تشير إلى أن العجز يمكن أن يقلـص بطـريقتين إمـا تخفـيض الإمتصاص أو زيادة الإنتاج.
- و غالبا ما يكون تقليص الإمتصاص أسهل من زيادة الإنتاج، لذا يوضع هذا الإجراء أولا، و في مثـل هذه الحالات نجد أن الإتفاق العمومي هو المسؤول الأول عن فرط الإستهلاك. لذا فتخفـيض النفقـات العمومية و الرفع من موارد الدولة يكونان الطريقة الأمثل لتقليص الطلب المحلي، و هو مـا يسـمح بإبراز دور الرفع من الرسوم، في تخفيض كلا من الإستهلاك و الإسـتثمار، باعتبارهمـا المكونـان الرئيسيان للإمتصاص.
- و عليه فإن سياسات تسيير الطلب يجب أن تعتمد بالتأثير على المجمعات النقدية التي تعتبـر أسـاس الطلب المحلي، و ميزان المدفوعات (مثل الإجراءات المقلصة لحجم القروض الموجهة نحـو القطـاع الخاص).

و تؤثر سياسات تسيير الطلب مباشرة على الإمتصاص، و بالتالي على التوازن الداخلي.

- ففي حالة تفوق الطلب الكلي على القدرة الإنتاجية عند سعر معين سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار إلى غاية إلغاء هذا التفوق.
- أما في حالة انخفاض الطلب عن القدرة الإنتاجية فسيؤدي إلى انخفاض الأسعار في حالة مرونتها، لكن الأغلب أن تكون النتيجة تقلص مستويات التشغيل دون تقلص الأسعار بنفس المستوى.

4. 2. <u>المقاربة النقدية لميزان المدفوعات</u>[1] :

و تنص هذه المقاربة على أن التغيرات في ميزان المدفوعات هي ظاهرة نقدية، و أن العجـز فـي ميـزان المدفوعات يعود أساسا إلى فائض عرض النقود. تحويل مقاربة الإمتصاص إلى التطبيق العملي يحتاج إلـى معرفـة طبيعـة الترابطـات بـين القطـاع النقـدي و ميـزان المـدفوعات. و قـد حـاول كـل مـن

[1] IMF (2), opt. Cit. PP 12-15.
M. Rafinot, opt. Cit, PP 127-128.
P. cook, opt, cit, PP 135-137.

Robichek & Polak اشتقاق العلاقة بين المركبة المحلية لمخزون النقود (الإقراض المحلي)، و التغيرات في الإحتياطات الخارجية لاستخدامها في السياسة الاقتصادية.

ينطلق نموذج البرمجة المالية من المعادلة التعريفية التي تربط بين التغير في مخزون النقود ΔM و مركبتيه. التغير في الأصول الخارجية بالعملة المحلية ΔR و الأصول المحلية للنظام البنكي (الإئتمان المحلـي) ΔD، حيث :

$$\Delta M = \Delta R + \Delta D \quad \dots (4)$$

و تمثل هذه المعادلة ميزانية النظام البنكي.

يستخدم النموذج دالة الطلب على النقود :

$$\Delta M^d = f(\Delta y, \Delta p, \dots) \quad \dots (5)$$

حيث : ΔM^d هو التغير في الطلب على النقود

Δy هو التغير في الدخل الحقيقي

Δp هو التغير في مستوى الأسعار المحلية

و إذا اعتبرنا أن الطلب على النقود لا يمثل إلا جزءا من الدخل الحقيقي تصبح المعادلة (5) كما يلي :

$$\Delta M^d = K.\Delta Y \quad \dots (6)$$

حيث $K = \frac{1}{v}$ (مقلوب سرعة تداول النقود)

أما القسم الثالث من النموذج، فيعبر عن التوازن في السوق النقدية :

$$\Delta M^d = \Delta M \quad \dots (7)$$

حيث M تشير إلى عرض النقود

و بدمج المعادلات (4)، (5) و (7)، نحصل على صيغة التغير في الأصول الأجنبية :

$$\Delta R = \Delta M - \Delta D = f(\Delta y, \Delta p) - \Delta D \quad \dots (8)$$

و عليه، التغير في الأصول الخارجية أو في ميزان المدفوعات ما هو إلا الفرق بين التغير في مخزون النقود و التغير في حجم الإقراض المحلي.

و أن تغير الإئتمان المحلي بشكل يفوق الإرتفاع المرغوب فيه من النقود يقابله انخفاض فـي الإحتياطـات الأجنبية. و حسب قاعدة واحد لواحد (One for one) فإن زيادة قدرها 1 دولار في الإئتمان المحلي، تـؤدي إلى انخفاض الإحتياطي في الأصول الأجنبية بـ 1 دولار أيضا، و هذا يعني أن مرونـة متغيـر الإئتمـان المحلي في المعادلة النقدية يساوي إلى –1 ؛ و ذلك في ظل توفر شروط معينة، اقتصاد مفتـوح، و متغيـر

الدخل متغير خارجي، و متغيرا سعر الفائدة و الأسعار خارجيان في الأمد الطويل، مما يؤدي إلى اعتبار أن الطلب على النقود متغيرة مستقلة عن الإئتمان المحلي[1].

و يمكن ربط العلاقة بين تأثير الإمتصاص و تغير حجم الإئتمان المحلي كما يلي :

الفجوة بين الدخل و الإمتصاص تمثل الحساب الجاري و الذي يساوي أيضا الفرق بين الصادرات و الواردات من السلع و الخدمات، أي :

$$(9) \ldots\ CA = Y - A$$

كما يتطابق الحساب الجاري مع التغير في الأصول الأجنبية للنظام البنكي ΔR و صافي المديونية الخارجية للمقيمين ΔFI (خارج النظام المصرفي)، أي :

$$(10) \ldots\ CA = \Delta R - \Delta FI$$

و بجمع المعادلتين (8) و (10) نحصل على العلاقة التي تربط الإمتصاص بالتغير في الإئتمان المحلي :

$$(11) \ldots\ CA + \Delta FI = \Delta M - \Delta D$$

و بتعويض المادلة (9) في المعادلة (11)، نجد :

$$(12) \ldots\ Y - A + \Delta FI = \Delta M - \Delta D$$

و التي تعني أن طلب المقيمين على الموارد A سيفوق مجموع العرض الكلي للموارد (الدخل) و الإدخارات الأجنبية (تغير صافي المديونية الخارجية) لما يفوق التغير في الإئتمان المحلي مخزون النقود.

و على افتراض أن الطلب على النقود M^d دالة لعدد محدود من المتغيرات مستقلة عن التغير في الإئتمان المحلي، فإن تحديد سقف أعلى لـ ΔD سيحدد تغير صافي الأصول الخارجية ΔR .

و يمكن الإستعانة بالمعادلة (8) و التي تربط بين التغير في الإئتمان المحلي و صافي التغير في الأصول الخارجية في تصميم برنامج مالي، و ذلك وفق الخطوات الثلاث (3) التالية[2] :

1. تحديد مقدار معين من التغير في الأصول الخارجية خلال مدة معينة –عام في الأغلب-،
2. تقدير حجم الطلب على النقود خلال الفترة نفسها عن طريق توقع قيم مستهدفة للدخل الحقيقي و الأسعار،
3. يوضع هدف معين لميزان المدفوعات يمكن من خلاله معرفة حجم الإئتمان المحلي المحقق لذلك.

4. 2. 1. توسيع الإطار التحليلي للمقاربة النقدية :

[1] Stephen Magel, "The empirical evidence on the monetary approach to the Bop and E. R.", A.E.R; PP 163-168, May, 76.

[2] IMF (2), opt. Cit, P 14.

1. البرمجة المالية في إطار سوق مفتوح[1] :

كيف يمكن تحسين وضعية ميزان المدفوعات ؟ هل بزيادة الصادرات ؟ أم بتقليص الواردات ؟ أم انطلاقا من حساب رأس المال ؟

لنقم أولا بتقسيم ميزان المدفوعات إلى مركباته الأساسية ، و لنعتبر دالة الواردات، في أبسط حالاتها، كتـابع للدخل الحقيقي :

$$IMV = \alpha . y \quad \ldots (13)$$

حيث : IMV يمثل حجم الواردات

α معامل

Y الدخل الحقيقي

المعادلة (13) تعبر عن حجم واردات مرتبط إيجابا بالـدخل الحقيقـي، و عليـه تصـبح معادلـة ميـزان المدفوعات :

$$\Delta R = X - IM + \Delta FI \quad \ldots (14)$$

حيث : X و IM تمثل قيمة الصادرات و الواردات بالعملة الوطنية

ΔFI التغير في صافي المديونية الخارجية

بإضافة معادلة الواردات تصبح عملية تحديد سقف الإئتمان المحلي أكثر تعقيدا و تكـون وفـق الخطـوات الآتية :

1. تحديد هدف مرغوب فيه لميزان المدفوعات ΔR^* خلال مدة البرنامج،
2. وضع فرضيات –أو التنبؤ- متعلقة بسلوك ميزان المدفوعات و التي تعتبر خارجية، و هي صادرات السلع و الخدمات و تدفقات رؤوس الأموال خارج القطاع البنكي. يتم تقدير حجم مداخيل الصادرات عن طريق التنبؤ بمعدل النمو الحقيقي للدخل في سوق صادرات ذلك البلد، أو عن طريق التنبؤ بنمو أسعار المواد المصدرة في الدول المنافسة.

أما تدفق رؤوس الأموال، خارج قطاع البنوك فيتم تقديره على أساس :

- تقدير الحجم الملائم للمديونية، والمتناسب مع القدرة الحالية و المستقبلية للبلد على خدمة الدين. ثم لا بد من ضمان أن الإرتفاع في المديونية الخارجية يجب أن يتناسب و هذا المستوى الملائم.

[1] Ibid, PP 15-16

و انطلاقا من تحديد قيم الصادرات، و حجم تدفق رؤوس الأموال، فإنه بالإمكان اشـتقاق قيمـة الـواردات المرغوب فيها :

$$(15) \ldots \ IM^* = \Delta R^* - \left(\overline{x} + \overline{\Delta FI}\right)$$

حيث : IM^* هو الهدف المرغوب فيه للواردات

$\overline{X}$ و $\overline{\Delta FI}$ هي القيم المقدرة للصادرات و تدفقات رؤوس الأموال على التوالي.

3. توقع الدخل الحقيقي و وضع هدف للأسعار المحلية،
4. استعمال هذه القيم للحصول على حجم الزيادة في الطلب على النقود، و حجم الزيادة في الواردات من المعادلتين السلوكيتين في النظام،
5. اشتقاق حجم الإئتمان المحلي المتوافق مع التغير في الأصـول الخارجيـة المسـتهدف و الإرتفـاع المرغوب فيه في الكتلة النقدية،
6. مقارنة قيمة الواردات الناتجة عن معادلة الواردات (13) و القيمة الناتجة عـن ميـزان المـدفوعات (15)،

و هنا نجد أنفسنا أمام أمرين :

- إما أن تتساوى قيمة الواردات في الحالتين، و نكون قد انتهينا من العمل،
- أو أن تختلف القيمتان، و هو الغالب في كثير من الأحوال، لذا وجب الأخذ ببعض التعديل. هذه العملية تتم بمعالجة متغيرات أخرى كمتغيرات داخلية. و بإجراء تعديل على المستويات المرغوب فيهـا فـي التغيرات في الأصول الخارجية، و الأسعار و تدفقات رؤوس الأموال. أو في تقديرات الدخل الحقيقي و الصادرات.

و تتواصل هذه العملية حتى تتقارب القيمتان، ومن ثم يمكن اشتقاق سقف الائتمان المحلي و الذي يتوافق في آن واحد مع هدف ميزان المدفوعات ΔR و أهداف القيم المتوقعة لمركباته.

2. <u>السياسة الميزانية في إطار البرمجة المالية</u>[1] :

و نفرق هنا بين الائتمان الموجه للقطاع الخاص، و الموجه للقطاع الحكومي، و لنأخذ، كذلك بعين الاعتبـار العلاقة بين الإنفاق الحكومي و حجم المديونية الخارجية. و لعل هذه النقطة تتضمن جوهر القرارات.

[1] Ibid, PP 16-17

فالعجز الميزاني يسبب اختلالات توازنية، للتخاص منها، لا بد من إصلاح السياسـة الميزانيـة. فتحقيـق معدلات مرتفعة من الأداء الاقتصادي يقتضي في كثير من الأحيان إعادة توجيه الموارد من القطاع العام إلى القطاعات غير الحكومية.

و بما أن للعجز الميزاني، تأثير سلبي على ميزان المدفوعات، فإن السياسة الميزانية تلحـم فـي البرمجـة المالية بطريقة مباشرة.

لنعتبر أن التغير في صافي المديونية الخارجية للبلاد ΔFI هو مجموع التغير في صافي المديونية الخارجية للقطاع الخاص ΔFIp و للقطاع العام ΔFIg، أي :

$$\Delta FI = \Delta FIp + \Delta FIg \quad \dots \quad (16)$$

و لنعتبر التغير في الإئتمان المحلي كمجموع للتغير في الإئتمان المحلـي الموجـه للقطـاع الخـاص ΔDp و التغير في الإئتمان المحلي الموجه للقطاع العام ΔDg، أي :

$$\Delta D = \Delta Dp + \Delta Dg \quad \dots \quad (17)$$

و يعرف الائتمان الموجه للقطاع العام على أنه الفرق بين القروض المقدمة للحكومة و الودائع الحكومية لدى النظام المصرفي. ثم نضيف قيد الميزانية الحكومية، بحيث يمول العجز الميزاني إما عن طريق الاقتـراض الخارجي أو عن طريق الإقتراض الداخلي من النظام المصرفي :

$$G - T = \Delta Dg + \Delta FIg \quad \dots \quad (18)$$

حيث : G الإنفاق الحكومي الكلي

T المداخيل الكلية للحكومة

$G - T$ العجز الميزاني

هذه العلاقات الثلاث الأخيرة، توفر العلاقة بين التوسع النقدي و وضعية الميزانية الحكومية. و تقدم الـدليل العقلاني على ضرورة تقليص تمويل العجز عن طريق المديونية الخارجية أو عن طريق القطاع المصرفي، و وضع سقف لهما. هذا السقف ينبني على تضبيط للعجز في القطاع الحكومي.

و بما أن الإئتمان الموجه للقطاع الخاص، يشكل جوهر العملية الإستثمارية، فإن الحد الأقصـى للقـروض الحكومية يصبح الفارق بين الإئتمان المحلي، و الإئتمان الموجه للقطاع الخاص المرغوب فيه.

تقنيا، نستعمل المعادلة (18) كالآتي :

يضاف التغير في صافي الأصول الخارجية للقطاع الحكومي إلى التغيير في الإئتمان الموجه لـه، فنتحصـل على حجم معين من العجز الميزاني. إذا تساوى هذا العجز مع العجز المسطر، فالأمر مفروغ منه، أمـا إذا كان العجز أكبر، فلا بد من تغيير الضرائب أو الإنفاق الحكومي أو كليهما لسد الفجوة. كمـا يمكـن تقييـد الإئتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص عما كان مسطرا.

3. <u>الكتلة النقدية و البرمجة المالية</u>[1] :

و هنا نستعمل البرمجة المالية كهدف التغير في الأصول المحلية للبنك المركزي، بدلا من الإئتمان المحلـي. و لتكن العلاقة بين خصوم البنك المركزي H و أصوله (صافي الأصول الخارجية و الداخلية) :

$$\Delta H = \Delta R + \Delta DCB \quad \dots \quad (19)$$

حيث : H الإحتياطات النقدية ذات القوة العالية

DCB صافي مخزون الأصول المحلية (صافي الودائع) للبنك المركزي

العرض الكلي للنقود M مرتبط بالإحتياطات النقدية H بواسطة علاقة المضاعف، أي :

$$M = m \,.\, H \quad \dots \quad (20)$$

حيث : m المضاعف النقدي

و المضاعف النقدي في حد ذاته، هو دالة لنسبة الودائع النقدية، و نسبة احتياطات البنوك الأولية إلى الودائع. و بذلك فهو يتحدد جزئيا من قبل الجمهور، و الجزء الآخر من قبل السياسات الحكومية (الإحتياطي الإجباري و معدل الخصم) فإذا كان المضاعف النقدي مستقرا، و قابلا للتنبؤ به، كان بالإمكان اللجوء إلـى البرمجـة المالية، انطلاقا من المعادلتين (15) و (20). و بتعويض المعادلة (19) في (20)، و إدخال عامـل التغيـر Δ يكون لدينا :

$$\Delta M = m \,.\, (\Delta R + \Delta DCB) \quad \dots \quad (21)$$

و لنلاحظ هنا، أن التغير في صافي الأصول الخارجية ΔR يؤدي إلى التغير في الإحتياطات النقدية ΔH بدلا من التغير في النقود ΔM كما في السابق.

---

[1] IMF (2), opt. Cit. PP 17-18

و يتم الإختيار بين استهداف مختلف أشكال الإقراض حسب عمل السياسة النقدية (بالنظر إلى مـدى تطـور السوق المالي، و مدى تأثير الإحتياطي الإجباري) أو حسب سلوك المضاعف النقـدي، فـإذا كـان سـلوك المضاعف النقدي متذبذبا فإنه يفضل استهداف الإئتمان الكلي بدلا من الإئتمان الذي يقدمه البنك المركزي.

لكن "نظريا من الصعب إن لم يكن مستحيلا اختيار شكل محدد للإقراض المحلي"[1].

3.4. مقاربة سـعر الـصرف :

لا يمكن تطبيق السياسة الاقتصادية الناتجة عن التحليل الكينزي اعتمادا على منحنى (IS-LM) و المعـوض تحت فرضية الاقتصاد المفتوح بنموذج Mundell-Fleming، و ذلك لوجود عدة اختلافات بين الدول المصنعة و الدول النامية (دور سعر الفائدة في الإستثمار و حركة رؤوس الأموال، بنية إنتاج غير مرنة، ...)، لذا فإن الصندوق النقدي الدولي يلجأ عند إعداد اقتراحاته في السياسة الاقتصادية إلـى عـدة أشـكال نظريـة ذات صلاحية جزئية. ومن ثم كان اعتماد مقاربة الإمتصاص و المقاربة النقدية باعتبارهمـا يتوافقـان و طبيعـة الاقتصاديات النامية و يتكاملان خاصة في الأجل القصير. لكن كليهما يعاني من نقيصة، و هي عدم إدماجهما المباشر لسعر الصرف البالغ الأهمية في برامج التعديل[2].

لذا فإن ما يتعلق بهذا الجانب هو موضوع مقاربة خاصة، و هي مقاربة سعر الصرف[3] و تعتمد هذه المقاربة بالأساس على نظرية تعادل القوة الشرائية، و التي تنص على أن سعر الصرف التوازني يساوي إلى النسـبة بين سعري سلة من السلع الممثلة في الدولتين. أو هي تلك النظرية التي تنص على أن سعر الصرف يتحرك كنتيجة لتغير سلوك مستوى الأسعار في دولتين مختلفتين بطريقة تبقي على معدل التبادل ثابتـا[4] أو بصـفة أخرى تحرك سعر الصرف يعكس أولا الإختلاف في معدلات التضخم بين دولتين.

فإذا كان P مستوى الأسعار المحلي، و P_f مستوى الأسعار الخارجي، و e سعر الصرف الإسمي[*] ؛ فإن سعر الصرف الحقيقي : $R = e \cdot \frac{P_f}{P}$، و عليه فإنه لما يتغير P_f أو P فإن e يتغير ليبقى على القيمة : $R = e \cdot \frac{P_f}{P}$ ثابتة.

و تكون هذه النظرية مفسرة لسلوك سعر الصرف في حالة وجود فارق تضخمي كبير بين الدول، أي تكـون ذات مصداقية لما يزداد مخزون النقود.

---

[1]Ibid,

[2]M. Rafinot, opt. Cit. P 127.

[3]Ibid, PP 129-131.

[4]R. Dornbush, S. Fisher, "Macroeconomics", 6th ed. USA, Macgrowthill, 1994, P 621.

[*] e هو عدد وحدات العملة الأجنبية المقابلة لوحدة واحدة من العملة الوطنية.

هذه المقاربة تمكننا من الحصول على الإستنتاجات التالية :

- إذا كان الإرتفاع في الأسعار المحلية أكبر من الإرتفاع في الأسعار الأجنبية المعدلة بواسطة سعر الصرف الإسمي (فقدان القدرة التنافسية). فإن سعر الصرف الحقيقي يرتفع و بالتالي نكون بصدد فرط تقدير للعملة الوطنية و لتجنب مثل هذا التشوه، نقسم السلع إلى سلع متاجر بها دوليا و سلع للإستهلاك المحلي فقط، و ليكن :

Pt مستوى الأسعار المحلي للسلع المتاجر بها دوليا و المرجع بالمعامل a

Pn مستوى الأسعار المحلي للسلع الموجهة للإستهلاك المحلي فقط و المرجع بالمعامل (1- a)

و عليه يصبح المستوى العام للأسعار المحلي هو :

$$P = Pt^{a} \,.\, Pn^{1-a}$$

لنضع : $q = \dfrac{Pt}{Pn}$

نضرب P في $\dfrac{Pt}{Pn}$ فنحصل على : $P = \dfrac{Pt}{Pt} \,.\, Pt^{a} \,.\, Pn^{1-a} = Pt \Big/ \dfrac{Pt \,.\, Pt^{-a}}{Pn^{1-a}} = Pt \Big/ \dfrac{Pt^{1-a}}{Pn^{1-a}}$

و منه : $P = Pt / q^{1-a}$

و بتطوير العلاقات نفسها بالنسبة لمستوى الأسعار الخارجية : و بالمطابقة، نحصل على :

$$P_f = Pt_f / q_f^{1-a_f}$$

و بذلك نحصل على قيمة سعر الصرف الحقيقي تحت فرضية السعر الوحيد ($Pt = e\, Pt_f$)، أي :

$$R = e.\frac{P_f}{P} = \frac{e.Pt_f / q_f^{1-a_f}}{Pt / q^{1-a}}$$

لكن : $Pt = e\, Pt_f$، و منه : $e = \dfrac{q^{1-a}}{q_f^{1-a_f}}$

و عليه، لتفادي أي فرط تثمين للعملة الوطنية، فلا بد من الإبقاء على نسبة ترابط ملائمة بين الأسعار الداخلية للسلع المتاجر بها دوليا و غير المتاجر بها دوليا[1].

5. <u>اعتبارات أخرى متعلقة ببرنامج التعديل</u>[2] :

5. 1. <u>تعارض الأهداف الاقتصادية و غير الاقتصادية</u> :

---

[1] M. Rafinot, opt. Cit. P 130.

[2] IMF (2), opt. cit. PP 07-11.

يركز الصندوق النقدي الدولي في برامجه التعديلية على أهداف جوهرية لتحقيق التوازنات الكبرى الداخلية و الخارجية، و معدل ملائم في النمو.

و المسألة التي تطرح، هي كيف ترتبط هذه الأهداف فيما بينها مع أهداف أخرى للسياسات الاقتصادية التي تنتهجها الحكومة. فالحكومة عادة ما تتبع سياسات اقتصادية متعددة، من الممكن أن تتعارض أحيانا.

و لما نعلم أن الحكومة تمارس ثلاثة وظائف أساسية، فبالإضافة إلى سياسات التثبيت، نجد وظيفتي التخصيص و التوزيع، أمكن توقع حدوث تعارض بين مختلف الإجراءات المتضمنة في كل وظيفة.

وظيفة تخصيص الموارد : تضم هذه الوظيفة عدة أعمال غير اقتصادية من بينها الدفاع و العدالة، و كليهما يتطلب نفقة من الميزانية، و بذلك فهي تلعب دورا غير مباشر في صناعة القرارات الاقتصادية بالنظر إلى حجم اقتطاعاتها من الميزانية، و هو ما يتعارض مع وظيفة التثبيت.

كما أن هناك أهدافا أخرى ذات طبيعة اقتصادية خاصة في دول العالم النامي، مثل التعليم، الصحة، بناء السدود و الجسور، ... فتوسيع هذا الجانب من الإعانات أدى إلى قيام جهاز ضريبي معقد : تمييز ضريبي، إعانات، رخص الإستراد، مراقبة الأسعار، الإقراض الإنتقائي. و إن كانت بعض هذه الإجراءات تحمل بعدا تنمويا فإن بعضها الآخر، ذا طابع توزيعي.

و عند المراجعة بين هذه الأهداف، يواجه كل من الصندوق النقدي الدولي و الحكومة المعنية بتطبيق البرنامج الإصلاحي تعارضا بينها. فاتباع أهداف تخصيصية و توزيعية، تعرقل إقامة الإجراءات اللازمة لتصحيح ميزان المدفوعات (الزيادة في الأجور لتعويض الإنخفاض في القدرة الشرائية أو عدم الزيادة في أسعار الوقود ...).

2 .5. تعارض الأهداف الاقتصادية[*] :

مشكلة التعارض لا تنبع فقط من وجود أهداف توزيعية و غير اقتصادية :

- فتحقيق توازن ميزان المدفوعات لا يعني تحقيق استقرار الأسعار،
- كما أن الإصلاح النقدي، لا يمكن أن يمنع حدوث تضخم خاصة إذا كان كامنا، دون فترة تقليص للنشاط الاقتصادي،

[*] بغية التوسع في هذه النقطة يمكن مراجعة كل ما يتعلق بالمربع السحري لأهداف السياسة الاقتصادية.

- و في حالة أجواء من التضخم المرتفع، يحدث تثبيط لعمليتي الإدخار و الإستثمار، و تفسير جزء من ذلك يعود إلى التقلبات الكبيرة في الأسعار النسبية،
- و لمحاربة التضخم، قد يلجأ البعض إلى عملية تأشير الأسعار (و التي تظم الأجور، أسعار الفائدة و سعر الصرف)، و التي تتحول في كثير من الأحيان إلى وقود للتضخم،
- كما أن حصول تحسن كبير حاد في الحساب الجاري قد يؤدي إلى حدوث ضغوطات تضخمية،
- إنجاز أهداف السياسة الاقتصادية ذو أثر تضخمي أولي (تحرير الأسعار)،
- حصول نمو معتبر، لكن غير موجه لقطاع الصادرات أو إحلال الواردات يمكن أن لا يسمح بتحقيق أهداف التضخم، أو يخرق قيود ميزان المدفوعات.

"لذا يفضل تجنب فرط حسن آداء المتغيرات بعينها و المناوبة بين الأهداف، و لما يحدث فرط الآداء في هدف معين يرجى أو من الأصلح إعادة النظر في تصميم البرنامج"[1].

5. 3. مشكلة اشتقاق الأهداف الوسيطة :

يرى مصمموا برامج التعديل، أن أصعب جزء فيها يقع عند اشتقاق الأهداف الوسيطة من خلال الأهداف النهائية[2]، و التي يصعب ربطها مباشرة بأدوات السياسة الاقتصادية.

و معلوم من بنية أي نموذج، أو في بنيته التحليلية، أن الأهداف الوسيطة تربط بين الأهداف النهائية و أدوات السياسة الاقتصادية، و في بعض الأحيان يتم الإعتقاد أن أدوات السياسة الاقتصادية هي في حد ذاتها هدف. و قد يعدل عن وضع الأهداف النهائية بوضوح، على اعتبار أنها موجودة ضمنيا في القيم المرغوب فيها لأدوات السياسة الاقتصادية. هذا المشكل الواقع على مستوى تصميم السياسة الاقتصادية من سلبياته عدم تحديد المشكل الذي من أجله يصمم البرنامج. و بذلك يصعب أيضا في مهمة تقييم نجاح أو فشل البرنامج.

5. 4. مشكلة التأثيرات المتأخرة :

توفر النظرية الاقتصادية الطريق إلى تحقيق التوازنات الأساسية، و كيف يمكن ذلك. إلا أنها لا توفر المعلومات حول الوقت اللازم الذي تأخذه التغيرات في المتغيرات الخارجية للتأثير على المتغيرات التابعة.

- فتأثير السياسة النقدية على الطلب الكلي أو على ميزان المدفوعات يأخذ وقتا،
- و هناك وقت بين تخفيض سعر الصرف و تحسين الميزان التجاري،
- كما أن سياسات العرض تتطلب وقتا أطول حتى يحصل أثرها على زيادة الناتج.

---

[1]IMF (2), opt. Cit. P 09.

[2]Ibid.

5 .5. سعة التعديل و برمجته :

محاولة إزالة التوترات الاقتصادية يطرح ثلاثة أسئلة عملية تتعلق بمدى الإصلاح، و شموليته، و سـرعته. فحسب النظرية الاقتصادية، تحقيق الرفاهية يكون بإزالة جميع التوترات. و كذلك فإن أثر إصلاح جزئي ذو أثر مبهم باعتبار ارتباط القطاعات، خاصة إذا كانت بعضها تعاني من توترات معاكسة للـبعض المعـرض للإصلاح.

و رغم أن تحرير سوق معينة قد يملك آثارا إيجابية، لكن ينصح بأن يكون الإصلاح الهيكلي شاملا إذا أريد له تحصيل نتائج مشجعة في المدى الطويل. هنا، لا بد من الإشارة أن كل تعديل تصاحبه تكلفة مباشرة تنفّـر الجمهور من مساندته و تقبله.

"لذا، في مثل هذه الحالات، يجب أن نعرف كيف نبرمج التحرير، فبالنظر إلى ما كتب في هـذا الموضـوع، يمكن أن نقول أن على الدول البدء في تحرير الأسواق التي تكون أسعارها الأبطئ استجابة مثل سوق العمل، و الذي يجب أن يحرر قبل السوق السلعي، و في المرتبة الثالثة يأتي السوق المالي"[1].

ثم يأتي مستوى أعلى من التحليل، كيف نؤدي الإصلاح ؟ فيدافع البعض عن المعالجـة السـريعة لتـوترات السوق باعتبارها الوسيلة الأقل تكلفة لأن الهيكل الجديد للأسعار و بعض المؤشرات الاقتصـادية الأخـرى تسمح بوضع حد لسوء تخصيص الموارد. و من جهة أخرى، فإجراءات إصلاحية سريعة تنقص من الشـك في إمكانية التراجع عنها، مما يدفع الأعوان الاقتصاديين إلى اتخاذ قراراتهم مبكـرا، أي سـرعة اسـتجابة الاقتصاد للإصلاحات.

في حين يرى البعض الآخر ضرورة اتباع المعالجة المتدرجة لأنها توزع تكلفة التعديل على عدة سـنوات، و تسمح بتدنئة تكلفة تصحيح الأخطاء المحتملة.

و بعد وزن خبراء الصندوق النقدي الدولي لمزايا و عيوب كل طريقة، هداهم تفكيرهم إلى طريقة مرنة في كيفية قيادة مثل هذه الإصلاحات، فكانت أفضل استراتيجية أن يعلن عن رزنامة الإجراءات[2]. ممـا يعطـي الفرصة للمستثمرين للحصول على نظرة إجمالية عن المحفزات الموضوعة و مدة كافية لوضع استراتيجياتهم الملائمة. لكن هذا يبقى غير كاف، إذ تتطلب فعالية الإصلاح وجود ثقة في المسعى السياسـي. ممـا ينفـي

---

[1] F. Larsen, M. Wattleworth, opt. Cit. P. 21.

[2] Ibid, P 22.

احتمال توقع تأجيل الإصلاح أو بعض إجراءاته، و هو ما يمكـن أن نعبـر عنـه بالمصـداقية السياسـية للإصلاح[1].

6. تطور الإطار التحليلي لبرامج الصندوق :

لقد بقيت القاعدة التي تبني عليها برامج التصحيح الهيكلي صالحة، لكونها تعتمد على بساطة تمثيل النمـوذج الاقتصادي المنطبق على وضعية الدول النامية، لكن بالمقابل استمرت الترتيبات في التوسع و التعمق[2].

في هذا الصدد يعترف المدير العام التنفيذي للصندوق أن التغيرات في المشهد الاقتصادي دفعت إلى توسـيع مجال -التوصيات- لإدماج عناصر أخرى مهمة ،هي أيضا، بالنسبة للنمو الاقتصادي[3]. و بذلك كـان مـن اللازم دفع المشروطية إلى أبعد من الإعتماد التقليدي على تقييد الطلب، فبالنسبة للبلدان التي كانـت تواجـه تشوهات هيكلية عميقة و ليس مجرد عيوب دورية، كان الإعتماد على تقييد الطلب وحده لإجراء التصـحيح المطلوب سيحتاج إلى ضغط كبير و غير مقبول على الطلب الداخلي. و هكذا أصبحت السياسـات المتعلقـة بجانب العرض التي تهدف إلى تدعيم التنمية جزءا مهما من ترتيبات البرنامج.

و أكثر نتائج البيئة السياسية و الاقتصادية الجديدة وضوحا للأعين هو انشغال مؤسسـات "بريتـون-وودز" بمسائل نظم الإدارة، الإنفاق العسكري، الفساد، الإنصاف[4]، ... و يمكن جمع هـذه الشـواغل الجديـدة فـي المجموعات التالية :

6. 1. محاربة الفقر و الإنصاف :

يرى المدير العام التنفيذي أن مسؤولية الصندوق اتجاه أعضاءه أبعد من وظيفة المراقبة، بـل تتعـداه إلـى مجالات أوسع : تدنية الفقر، ... تعتبر كافة الدول الأكثر فقرا، و طبقاتها الأكثر عوزا الخطر الأكبـر علـى النظام[1].

---

[1] Ibid.

[2] جاك ج. بولاك، "النوذج النقدي للصندوق النقدي الدولي : مخطط جريء و معمر"، التمويل و التنمية، ديسمبر 1997، م 34، ع 04، ص ص 16-19.

[3] FMI Bulletin, 30 Mars, Vol 27, N° 6, 1998, PP 88-90.

[4] جاك ج. بولاك، المرجع السابق الذكر، ص 17.

و في إطار محاربة الفقر، عوض الصندوق النقدي الدولي ميكانيزم "التصـحيح الهيكلـي المعـزز FASR" بميكانيزم تمويلي جديد "تسهيلات تقليص الفقر و دعم النمو FRPC"[2] فاستقرار الاقتصـاد الكلـي و تحقيـق الإصلاحات الهيكلية من جهة، و النمو الاقتصادي و تقليص الفقر و اللامساواة من جهة أخرى.أمور تتكامل فيما بينها. هدف الصندوق هو ضمان أن يؤخذ مبدأ تقليص الفقر كهدف أصلي و واضح عند إعداد البـرامج التصحيحية، و التأكد من أن الدول تملك الوسائل و الدعم اللازمين لتحقيق أهدافها.

و تقليص الفقر، مسألة مرتبطة بالإنصاف. الإهتمام بالإضافة حسب رأي الصندوق[3] نابع من وجـود اتفـاق جماعي في الرأي على أن التفاوت البالغ في الدخل أو الفرص وضع غير عادل، و أنه ينبغي بـذل جهـود لزيادة دخول أكثر أفراد المجتمع فقرا.

و الإنصاف[*] مسألة معقدة لارتباطها بالقيم الإجتماعية، يتعين على صانعي السياسة الاقتصادية إيلاءها عناية أكثر[**] :

- إذ تنظر بعض المجتمعات إلى الإنصاف على أنه هدف جدير بالإهتمام في ذاته و لذاته بسبب دلالتـه الأخلاقية و ارتباطه بالعدالة و العدل الإجتماعي،
- يمكن أن تساعد السياسات التي تعزز الإنصاف بصورة مباشرة و غير مباشرة على الحد مـن الفقـر، كما تدعم النمو تلك المتعلقة بالإستثمار في رأس المال البشري،
- كما أن السياسات المعززة للإنصاف تزيد من الترابط الإجتماعي و تحد من الصراعات السياسية.

6. 2. محاربة الفســاد :

شهدت السنوات الأخيرة، اهتماما متزايدا و اعترافا عاما متناميا بمشكلة الفساد، بل بعـدد معتبـر و متنـام بسرعة من الأدبيات النظرية و التطبيقية[4]. و محاربة الفساد تقوم على محاربة التشوهات و التكـاليف التـي تنتج عنه.

---

[1]FMI Bulletin, 14 Fév. Vol 29, N° 03, 2000, PP 30-32.

[2]FMI Bulletin, 14 Fév. Vol 29, N° 03, 2000, PP 30-32.

[3] هيئة العاملين بالصندوق. "الإنصاف" التمويل و التنمية، سبتمبر 1998، م 35، ع 3، ص ص 2-5.

[*] لا يجب النظر إلى الإنصاف باعتباره مجرد قضية تتعلق بتوزيع الدخل فقط، فهو مفهوم متعدد الأبعاد لا يمكن قياسه بمؤشر كلي واحد لأفضل السياسات. فكل بلد حالة فريدة و يجب عليه أن يتصدى لمؤشرات الفقر الخاصة به.

[**] دون إغفال العقبات الناتجة عن ذلك من حيث التمويل المطلوب، و استهداف الفئات الأكثـر احتياجـا و القـدرة الإداريـة و الإرادة السياسية

[4] شريل ت.و.ت.، جراي و.، كوفمان، "الفساد و التنمية" التمويل و التنمية، مارس 1998، 35، ع 01، ص ص 07-10.

فهو يؤثر على تنفيذ العقود الحكومية، و وجهة الدعم الحكومي، و الإيرادات العمومية، كما يرفع من تكاليف الصفقات و من عدم التيقن الاقتصادي. و يعيق الإستثمارات الأجنبية و المحلية الطويلة الأجل، و يدفع إلـى المشاريع الريعية ...

و حوافزه متعددة[1] فالحافز على اكتساب الدخل قوي للغاية و يتفاقم بفعل الفقر و انخفاض المرتبات. كمـا أن ارتفاع المخاطر (المرض، الإصابات، البطالة) مع افتقاد آليات توزيعها يدفع أيضا. و من الراجح أن يحـدث الفساد حيث تؤدي القيود و التدخل الحكومي إلى وجود الريع.

و من المتوقع طبقا للنظرية الاقتصادية[2] أن يضعف الفساد من النمو الاقتصادي، إذ يخفض مـن حـوافز الإستثمار و قد يعمل الفساد باعتباره ضريبة و يهبط بجودة البنية الأساسية و الخدمات العامة. كما يضـعف من شرعية الدولة.

6. 3. **إعادة النظر في دور الدولة** :

تواجه الدولة تحديات جديدة من جراء الإنتشار الواسع للتكنولوجيـا و الضـغوط الديموغرافيـة المتزايـدة و تدهور البيئة و عولمة الأسواق، ...

و لم تعد مسألة الإنتقال من الشيء إلى نقيضه أي من الدولة المهيمنة إلى دولة الحد الأدنى. إن التنمية تتطلب دورا فعالا للدولة، فهي باستطاعتها أن تقوم بدور المحفز و أن تشجع نشاط الأفراد و أنشطة دوائر الأعمـال الخاصة و تستكملها. و عندما لا توجد المؤسسات العامة الضرورية أو تغيب الحوافز قد تصـبح الحكومـة عقبة أمام النشاط الاقتصادي. فالمستهدف من النشاط الحكومي بالأساس تـوفير المحـيط الملائـم للنشـاط الاقتصادي "الخاص".

كما أن العولمة المتزايدة الداعمة لإزالة القيود، تدفع إلى صدارة الإهتمامات القضايا المتعلقة بدور الحكومات و السياسات الحكومية في تحريك الاقتصادات المحلية[3]. و على هذا الأساس يقع على عاتق الحكومات وضع القواعد و الأحكام التي يمكن أن تكون أساسا لتوافق آراء دولي.

و يبرز دور الدولة أيضا في أهمية المعلومات و البيانات و استراتيجية إدارة المديونية و القطاعـات الماليـة السليمة و نظم الإدارة المضبوطة. و هو ما يدفع إلى الأمام الدور المحوري للدولـة فـي إدارة المخـاطر،

---

[1] ب. مورا، "الفساد : الأسباب و النتائج" التمويل و التنمية، مارس 1998، م 35، ع 1، ص ص 11-14.

[2] ب. مورا، "الفساد : الأسباب و النتائج" التمويل و التنمية، مارس 1998، م 35، ع 1، ص ص 11-14.

[3] فيتو تانزي، "التصور الاقتصادي و الدور المتغيـر للحكومـة"، التمويـل و التنميـة، يوميـة 1999، م 36، العـدد 02، ص ص 20-23.

و الذي يعني الحيلولة دون أن تشكل المشاكل المالية مخاطر مفرطة على الأسواق المالية، و يقاس تعـرض البلدان النامية للمخاطر بوجه عام، بمقدار ديونها العامة الخارجية المعرضة لمخاطر سعر الصرف، و أسعار الفائدة، و مواعيد الاستحقاق. و تتطلب إدارة المخاطر خبـرة تقنيـة و تكنولوجيـة متطـورة للمعلومـات و إجراءات للإدارة الداخلية يتم التحكم فيها بدقة، و هو ما جعل الصندوق يتبنى مبدأي : الشفافية و سـيولة المعلومات كإطار عام في تسيير الموارد المالية العمومية[1] و يتبنى البنك العالمي استراتيجية بشقين :

- الموائمة بين دور الدولة و قدراتها،
- زيادة قدرة الدولة بإعادة تنشيط المؤسسات العامة.

كما أصبح اهتمام مؤسستي "بريتون-وودز" –الصندوق و البنك- متزايدا لمسألة دمقرطة الحياة السياسة، من خلال البحوث التطبيقية التي يمولانها، ففي دراسة للبنك الدولي[2] أشار الباحث إلى توفر أدلة جديدة علـى أن هناك ارتباطا بين كيفية اتخاذ الحكومة لقراراتها و مدى نجاحها في تنفيذها. و كانت أهم نتيجة للدراسة هـي وجود رابطة قوية بين التدابير المتعلقة بنطاق الحريات المدنية في بلد ما و آداء المشروعات.

---

[1] FMI Bulletin, Mai 1998, Vol 27, N° 8, PP 113-140.

[2] ل. بريتشت، د. كوفمان، "الحريات المدنية و الديموقراطية و آداء المشروعات الحكومية"، التمويل و التنمية، مارس 1998، م 35، ع 1، ص ص 26-29.

قـــائـمـة الـــمـراجـع

المراجع باللغة العربية :

1. بريتشيت. ل ؛ كوفمان، د (1998) : "الحريات المدنية و الديموقراطية و آداء المشروعات الحكومية" ؛ التمويل و التنمية، مارس، م 35، عدد 01، ص ص 26-29.

2. بولاك. ج. جاك (1997) : "النموذج النقدي للصندوق النقدي الدولي : مخطط جريء و معمر" : التمويل و التنمية، ديسمبر، م 34، عدد 4، ص ص 16-19.

3. - تيموثي د. لين ؛ مارك جريفيتش ؛ أليسندر براتي (1995) : "هل يساعد وضع أرقام مستهدفة للتضخم على اكتساب السياسة النقدية مصداقية" : التمويل و التنمية، الصندوق النقدي الدولي/ب ع، مارس، م 32، عدد 4، ص ص 20-23.

4. ستانلي فيشر (1996) : "المحافظة على استقرار الأسعار" : التمويل و التنمية، م 33، عدد 4، ص ص 32-35.

5. شارميني نوري ؛ مورو ميساجين ؛ أريك أوفردال (1998) : "خفض التضخم في الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقال، دور تصحيح الأسعار النسبية" : التمويل و التنمية، مارس، م 35، عدد 1، ص ص 30-33.

6. شريل ت.و.ت ؛ جراي و ؛ د. كوفمان (1998) : "الفساد و التنمية" : التمويل و التنمية، الصندوق النقدي الدولي/ب ع، مارس، م 35، عدد 1، ص ص 07-10.

7. فيتو تانزي (1995) : "الفساد و الأنشطة الحكومية و الأسواق" : التمويل و التنمية، الصندوق النقدي الدولي/ ب.ع، ديسمبر، م 32، عدد 04، ص ص 24-26.

8. ماسون ر. بول ؛ ميجل أسافاستانو ؛ سونيل شارما (1998) : "هل يمكن أن يكون وضع رقم مستهدف للتضخم إطار لسياسة نقدية في البلدان النامية" : التمويل و التنمية، الصندوق النقدي الدولي/ب.ع، مارس، م 35، عدد 01، ص ص 34-37.

المراجع باللغة الأجنبية :

1. COOPER, Richard N. (1991) : "Economic stabilization in developing countries" ; USA, ICS Press, P 102.

2. CORNIA, Andrea ; STEWART, France (1990) : "The fiscal system, adjustment and the poor", Development studies working papers ; UK, Sep. N° 29.

3. CROCKETT, Andrew (1981) : "Stabilization policies in developing countries : Some policy consderations" ; IMF Staff Papers, Vol. 28, March, PP 54-79.

4. DHARAM, Ghai (Editor) (1991) : "The IMF and the south : The social of crisis and adjustment" ; UK, ed. Zed Books LTD, P 273.

5. DORNBUSCH, Rudiger ; FISHER, Stanley (1994) : "Macro-economics" ; 6th edition, USA, McGraw-Hill Inc., P 635.

6. EDWARDS, Sebastian ; MONTIEL, Peter (1989) : "Le prix d'un ajustement tardif" ; Finance et développement, Sep. Vol. 26, N° 3, PP 34-37.

7. EDWARDS, Sebastian (1990) : "The IMF and the developing countries : A critical evaluation" ; Banque centrale d'Algérie, Séminaire, Mars, PP 01-68.

8. GOLDSTEIN, Morris (1986) : "The global effects of fund-supported adjustment programs" ; Occasional Papers, IMF, N° 42.

9. IMF (1) (1985) : "Formulation of exchange rate in adjustment programs" ; Occasional Papers, N° 36.

10. IMF (2) (1987) : "Theoretical aspects of the design of fund supported adjustment programs" ; Occasional Papers, N° 55.

11. KHAN, Mohsin ; KNIGHT, Malcolm, D. (1981) : "Stabilization programs in developing countries : A formal framework" ; IMF Staff Papers, Vol. 28, March, PP 01-53.

12. KHAN, M. ; KNIGHT, M.D (1985) : "Fund supported adjustment programs and economic growth", Occasional Papers, N° 41.

13. MEIER, Gerald M. (Editor) (1991) : "Policies and policy making in developing countries : Perspectives on the new political economy" ; California, ICS Press.

14. MODIGLINANI, Franco (1977) :"The monetarist controversy : or should we forsake stabilization policies" ; American Economic Review, Vol. 67, N° 2, March, PP 01-18.